戦略的対立と金融センター

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland and Germany),
Solicitor (England & Wales and Hong Kong)
Of Counsel, KGP Legal LLC
alexander.ressos@kgplegal.com.sg
www.ressos.com.sg

開かれた秩序の上に築かれたセンター

現代の金融センターは、半世紀にわたって通用してきた前提の上に築かれました。貿易は生産よりも速く成長し、多国間のルールは強者を抑制し、資本は収益、安全性、法的確実性の最良の組み合わせが見出される場所へと流れるというものです。シンガポールの戦略は、これらの前提に依拠していました。第C部第IV章で述べる1968年のアジア・ダラー市場、1998年以降の自由化、そして2000年代のウェルスマネジメント戦略は、いずれも資金がシンガポールと世界の他の地域との間を自由に移動できることを前提としていました。第F部第IV章で検討する同国の緻密な自由貿易協定のネットワークは、同じ論理を財とサービスにまで拡張したものです。

これらの前提はいずれも、今や揺らいでいます。米国と中国は、両国の経済関係を戦略的競争の場として扱っています。両国はともに、国家安全保障を理由として貿易、技術および資本を制限することを可能にする法的手段を整備してきました。国際通貨基金は、2023年4月の*Global Financial Stability Report*（国際金融安定性報告書）の一章をこの動向に充てました。同報告書は、分断が「国境を越えた資本の配分、国際決済システムおよび

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

資産価格」に影響を及ぼし得ると警告し、銀行の資金調達コストの上昇と民間部門への信用供与の減少を指摘しました。[1] 国境を越えた資本の配分を本業とする金融センターにとって、こうした警告はその活動の核心を言い表しています。

二つのパートナー、二種類の依存

シンガポールと各大国との関係は、それぞれ異なる構造を持っています。米国は、地域の安全保障秩序の保証者であり、投資と技術の主要な供給源です。1990年に最初に締結された取決めの下で、米軍はシンガポールの空軍施設と海軍施設を利用しています。両国政府は2019年9月、これをさらに15年間、2035年まで更新しました。[2] 経済関係も緊密です。2025年、米国はシンガポールに416億米ドル相当の財を輸出し、382億米ドル相当の財を輸入しました。これにより米国は34億米ドルの財の貿易黒字を計上しました。サービスの黒字は295億米ドルで、はるかに大きなものでした。[3]

中国との関係は、貿易、地域の経済統合、そしてますます個人資産に依拠しています。シンガポールが中華人民共和国と外交関係を樹立したのは、1990年10月3日のことにすぎません。それは、同年8月にインドネシアが北京との国交回復に合意した後のことでした。[4] 両国間の通商は、その時点ですでに長い歴史を持っていました。その後、蘇州と天津における政府間プロジェクトにより、シンガポールは中国の発展のパートナーとなりました。第I部第II章では、この関係を詳しく説明しています。ここでは、その非対称性を指摘すれば足ります。シンガポールの安全保障上のつながりはワシントンに向かっている一方、その商業上の将来の多くは、最大の経済大国が中国である地域にあります。

シンガポールの指導者たちは、両国のいずれかを選ぶことはしないと繰り返し述べてきました。リー・シェンロン首相は、2020年に*Foreign Affairs*誌に寄稿した論文でこの考え方を示し、大国間の対決が地域全体の繁栄を危うくすると警告しました。[5] 同首相は、接近の限界についても同様に明確

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

でした。2022年4月1日、同首相は「シンガポールは米国の同盟国ではない」と述べました。[6] この定式は、中国に向けられた同盟に加わることなく、安全保障面で米国と協力するパートナーの姿を表しています。

権力の手段としての金融

金融センターにとって決定的な変化は、2022年2月に訪れました。ロシアによるウクライナ侵攻の後、西側諸国は、ロシア中央銀行が国外に保有する約3,000億米ドルの外貨準備を凍結しました。[7] この措置は、西側の通貨で西側の機関に保有される準備資産が、政治的決定によって動かせなくなり得ることを示しました。世界中の中央銀行、ソブリン・ファンド、民間投資家は、それぞれの結論を導き出しました。金へと分散投資する者もあれば、資産の保管場所や貿易決済の通貨を見直す者もいました。

中国は、2022年より前からこの可能性に備えていました。人民元クロスボーダー決済システム（Cross-Border Interbank Payment System）は、西側のメッセージング・ネットワークおよび清算ネットワークに代わるものとして、2015年に設立されました。[8] 北京はまた、外国の制裁に対する法的な回答も用意しました。反外国制裁法は、2021年6月10日に全国人民代表大会常務委員会で可決され、同日に施行されました。同法は、外国の制裁を実施する者に対し、査証の発給禁止、資産凍結、中国における事業の制限などの対抗措置を講じる権限を与えています。[9]

シンガポールへの影響は目立たないものの、現実のものです。シンガポールの銀行はドルで大きなポジションを保有し、それをニューヨークを通じて決済しています。シンガポールのウェルスマネージャーが顧客とする中国の一族は、シンガポールで保有する資産が、彼らが西側と結び付けて考える政治的リスクから安全かどうかを、今や問うようになっています。シンガポールの規制当局は、中国資本にとっての魅力を保ちながら、米国の

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

コルレス銀行からの信頼を維持できるようにしなければなりません。これらの関係はいずれも、商業的には合理的です。大国間の対立が、それらを両立させることを難しくしているのです。

2025年の関税ショック

第二のショックは通商面のものでした。2025年4月2日、米国は輸入品に対する一律10%の関税を発表し、数十の貿易相手国にはより高い「相互」関税率を課しました。シンガポールに適用されたのは基本税率でしたが、シンガポールは2004年1月1日から発効している米国との自由貿易協定を持ち、しかも米国への輸出よりも米国からの輸入の方が多いにもかかわらずのことでした。[10] ローレンス・ウォン首相は、まず2025年4月4日に録画ビデオで応じ、世界は「より恣意的で、保護主義的で、危険な新たな局面」に入りつつあると述べました。[11] 2025年4月8日の議会における閣僚声明では、米国の関税は「友人に対して行うような行為ではない」と付け加えました。[12]

この声明は、目先の損害を超える内容を持っていました。ウォン首相は、この関税を「世界貿易機関（WTO）のルールの根本的な否定」であり、「MFN原則の完全な否認」であると述べました。MFN原則とは、ある国がすべての貿易相手国を等しく扱うというルールです。小国にとっての同首相の結論は率直なものでした。「大国が条件を決め、我々は周縁に追いやられ、脇に置かれるおそれがある」。[13] シンガポールは報復を見送りました。同国は、影響を受けた企業への支援、交渉、そして他の相手国との貿易協定の構築に向けた新たな取組みによって対応しました。

その後、関税の法的根拠は崩れました。2026年2月20日、米国連邦最高裁判所は6対3で、国際緊急経済権限法（International Emergency Economic Powers Act）に基づいて課された関税は違法であると判断しました。政権はこれに代えて、1974年通商法第122条に基づく10%の世界一律関税を導入し、これは2026年2月下旬から最長150日間の予定で発効しました。2026年

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

5月には、国際貿易裁判所がこの関税も違法と判断し、この判決は現在上訴審に係属しています。[14] 1962年通商拡大法第232条に基づく分野別関税は存続しています。これには、2025年10月1日からと発表され一部発効している、ブランド医薬品または特許医薬品に対する100%の関税（米国内に工場を建設する企業には適用除外あり）と、2026年1月からの限られた範囲の先端半導体に対する25%の関税が含まれます。[15] 大規模な医薬品工場と半導体工場を擁するシンガポールにとって、いずれの分野も重要です。

金融センターにとって最大の教訓は、この不安定さそのものにあります。自由貿易協定の条件のように、企業や銀行が確定したものとして扱ってきた法的ルールが、一方的な変更の対象となり、さらに結果の見通せない訴訟の対象となることが明らかになりました。貿易金融、プロジェクト・ファイナンス、そして米国市場へのエクスポージャーを持つ企業の価値評価は、いずれも価格付けが難しくなりました。それに伴い、関税エクスポージャー、サプライチェーンの再構築、契約条項に関する助言への需要が高まりました。

セールスポイントとしての政治的安定

こうした状況の中で、シンガポール自身の安定の価値は高まっています。リー・シェンロンからローレンス・ウォンへの首相職の移譲は、2024年5月15日に混乱なく行われました。[16] 2025年5月の総選挙では、与党の人民行動党が65.57%の得票率で97議席中87議席を獲得しました。[17] 対立の時代に資産を保有する場所を探す投資家は、こうした結果を政策の継続性の表れと受け止めます。

国家はまた、外国勢力がシンガポールを自らの対立の舞台として利用しようとする試みに対しても備えを固めています。外国干渉（対抗措置）法（Foreign Interference (Countermeasures) Act）は、2021年10月4日に議会で可決され、2022年7月7日に施行されました。同法の目的は、「外国による干渉行為に対抗することにより公共の利益を保護する」ことにあるとされて

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

います。[18] 同法が対象とするのは政治と公共のコミュニケーションです。金融センターにとって、それは政府がいかなる方向からの圧力に対しても自らの行動の余地を守るという意思表示となっています。

注

1. International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report*, 2023年4月, 第3章, “Geopolitics and Financial Fragmentation: Implications for Macro-Financial Stability”（imf.org、要約ページ、2026年11月最終閲覧）：分断は“could affect cross-border allocation of capital, international payment systems, and asset prices”であり、“higher banks’ funding costs”、“reduced bank profitability”および“lower provision of credit to the private sector”を伴う。 ↩

2. Ministry of Defence of Singapore, 2019年9月24日付ニュースリリース（mindef.gov.sg、2026年11月最終閲覧）：リー・シェンロン首相とドナルド・トランプ大統領が署名した改正は“renews the 1990 MOU by extending it for another 15 years”。Wikipedia, “Singapore–United States relations”（2026年11月最終閲覧）：2019年9月23日（ニューヨーク時間）、両国は米軍がシンガポールの空軍基地および海軍基地を利用することを認める防衛協定を更新し、15年延長して2035年までとした。戦略枠組み協定（Strategic Framework Agreement）に基づく、チャンギ海軍基地への沿海域戦闘艦のローテーション配備。 ↩

3. Office of the United States Trade Representative, “Singapore”（ustr.gov、2026年11月最終閲覧）：2025年の米国のシンガポール向け財の輸出は416億米ドル、輸入は382億米ドルで、財の貿易黒字は34億米ドル。2025年のサービスの輸出は479億米ドル、サービスの輸入は184億米ドル、サービスの黒字は295億米ドル。 ↩

4. Wikipedia, “China–Singapore relations”（2026年11月最終閲覧）：外交関係の樹立は1990年10月3日。シンガポールは近隣諸国、“particularly Indonesia”が先に中華人民共和国との関係を正常化することを望ん

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

だ。インドネシアと中華人民共和国は1990年8月8日に国交樹立の決定を発表した。シンガポールが中華人民共和国を承認した最後の東南アジア国家であるという同記事のさらなる記述は、ブルネイが北京と関係を樹立したのは1991年になってからであるため、ここでは採用しない。 ↩

5. Lee Hsien Loong, "The Endangered Asian Century: America, China, and the Perils of Confrontation", *Foreign Affairs*, vol. 99, no. 4, 2020年7月/8月号（2020年6月4日オンライン公開）。 ↩

6. Wikipedia, "Singapore–United States relations"（2026年11月最終閲覧）：2022年4月1日、リー・シェンロン首相は"Singapore is not an ally of the U.S."と述べた。 ↩

7. Wikipedia, "International sanctions during the Russian invasion of Ukraine"（2026年11月最終閲覧）：2022年2月28日、ロシア中央銀行は国外に保有する約3,000億米ドルの外貨準備を凍結された。 ↩

8. Wikipedia, "Internationalization of the renminbi"（2026年11月最終閲覧）："The China International Payments System was established in 2015 as an alternative to SWIFT." ↩

9. Wikipedia, "Anti-Foreign Sanctions Law"（2026年11月最終閲覧）：2021年6月10日に全国人民代表大会常務委員会で可決され、同日施行。同法は"denial or cancellation of visas, asset freezes"、中国における事業活動の制限、および中国の事業体との取引の禁止を認めている。 ↩

10. Wikipedia, "Singapore–United States relations"（2026年11月最終閲覧）：米国・シンガポール自由貿易協定は2003年5月6日署名、2004年1月1日発効。2025年4月、米国に輸入される財に対する一律10%の関税がシンガポールにも適用された。 ↩

11. "Singapore must be clear-eyed about dangers ahead; the risks are real, stakes are high, says PM Wong", *The Star*（Straits Times/Asia News Network）、2025年4月4日：首相のソーシャルメディア・アカウントで共有され

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

た5分間のビデオ。“The world is entering a new phase – one that is more arbitrary, protectionist, and dangerous”。 ↩

12. “PM Wong’s video on tariffs goes viral”, *Mothership*, 2025年4月：2025年4月8日の議会における閣僚声明で、ウォン首相は10％の基本関税は“are not actions one does to a friend”と述べた。ビデオ・メッセージの日付は2025年4月4日。 ↩

13. “Singapore PM outlines three implications US tariffs have on global trading system”, *The Star*, 2025年4月9日（2025年4月8日の議会における声明を報道）：“a complete repudiation of the Most Favoured Nation (MFN) principle”、“Small countries have limited bargaining power in one-on-one bilateral negotiations, so the major powers will dictate the terms, and we risk being marginalised and sidelined”。“Global implications of US tariffs”, *Mothership*, 2025年4月：関税は“a fundamental rejection of World Trade Organization (WTO) rules”であり“a complete repudiation of the MFN principle”である。“So the major powers will dictate the terms, and we risk being marginalised and sidelined”。“Once trade barriers go up, they tend to stay up”。シンガポールは報復しない。 ↩

14. Wikipedia, “Tariffs in the second Trump administration”（2026年11月最終閲覧）：*Learning Resources, Inc. v. Trump*、2026年2月20日に6対3で判決、IEEPA関税を違法と判断。代替措置として1974年通商法第122条に基づく10％の世界一律関税を150日間、2026年7月24日まで。NBC News, 2026年2月24日, “Trump’s global tariff takes effect at 10%, despite announcement of 15%”。国際貿易裁判所は第122条関税を違法と判断し、この判決は上訴審に係属中（*Politico*, 2026年5月7日, “Trade court rules Trump’s replacement tariffs illegal”を引用）。同記事の要約表は発効日を2026年2月20日、失効日を2026年7月20日としているが、本文では2026年7月24日としている。 ↩

15. Wikipedia, “Tariffs in the second Trump administration”（2026年11月最終閲覧）：ブランド医薬品または特許医薬品に対する100％の関税は2025年10月1日からと発表され、要約表では“Partially in effect”とされて

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

いる。米国内に工場を建設する企業には適用除外があり、交渉による合意の下では15%の上限が設けられている。2026年1月から限られた範囲の先端半導体に25%の関税。データセンター用、研究用および消費者用の半導体は適用除外。 ↩

16. Wikipedia, “Lee Hsien Loong”（2026年11月最終閲覧）：“The handover ultimately occurred on 15 May 2024”。同日、ローレンス・ウォンが首相として後を継いだ。 ↩

17. Wikipedia, “Lawrence Wong”（2026年11月最終閲覧）：2025年の総選挙で、PAPは65.57%の得票率と97議席中87議席により特別多数（supermajority）を維持した。 ↩

18. Wikipedia, “Foreign Interference (Countermeasures) Act 2021”（2026年11月最終閲覧）：2021年10月4日可決、2022年7月7日施行。同法は“protect the public interest by counteracting acts of foreign interference”を目的とする。 ↩

Disclaimer

This article is provided for general information only. It is based on publicly available sources as at its date of publication. These sources have not been independently verified against licences, regulatory registers or the records of the entities concerned. It is not legal, tax, financial or investment advice. Nor is it a recommendation to invest in, transact with or use the services of any entity mentioned. Law and regulation change frequently, so the content may be incomplete or outdated. To the fullest extent permitted by law, Dr Alexander Ressos and the publisher of SingaporeIQ exclude all liability for loss or damage arising from the use of or reliance on this article. Readers should obtain advice on their specific circumstances before acting or refraining from action.

Names and trademarks of the entities discussed belong to their owners and are used for identification only. Their mention implies no endorsement, affiliation or allegation of wrongdoing. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. Corrections and updates: contact@ressos.com.

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.

© 2026 Dr Alexander Ressos. This article may be quoted with attribution to SingaporeIQ (SingaporeIQ.com). Reproduction in full and any commercial use require prior written consent. The Legal Terms at https://singaporeiq.com/legal-terms apply.

Author contact: Dr Alexander Ressos, TEP · contact@ressos.com

© 2026 Dr Alexander Ressos. General information only, not legal, tax or investment advice. No client relationship is created. All Singapore law advice is provided by a duly licensed and regulated firm of Singapore advocates and solicitors only on the basis of an express written letter of engagement. More information at SingaporeIQ.com and ressos.com.sg.